

# 强于大市

# 有色金属行业周报

## 刚果资源收益诉求增强，关键资源安全溢价抬升

本周有色金属板块受海外政策与宏观利率预期共同影响，整体呈现价格偏弱、库存分化特征。刚果（金）将锂、钽、铌、钨、铀及稀土纳入战略矿产清单，特许权使用费率由3.5%提升至10%，且按毛收入征收，税费负担显著抬升；考虑马诺诺锂矿等项目进入规模化开发阶段，税费上调或扰动项目投资节奏，并推动关键矿产成本中枢及安全溢价上行。美国5月非农就业大幅超预期，强化美联储年内加息或维持“更高更久”利率环境预期，美元指数和美债实际利率或维持高位，对贵金属及基本金属形成阶段性压制。高频数据看，本周贵金属价格明显回调，基本金属价格偏弱运行，镍、锡跌幅相对较大；库存端内外盘分化延续，本周SHFE锡累库，而LME主要品种库存多数下降。

### 支撑评级的要点

- **刚果（金）将多种金属纳入战略矿产，关键矿产资源价值重估。**刚果（金）将锂、钽、铌、钨、铀及稀土纳入战略矿产清单，相关矿产特许权使用费率由3.5%提升至10%，且权利金适用于毛收入而非净利润，税费负担明显抬升。以年营收10亿美元测算，税率上调将带来每年约6500万美元额外权利金支出；横向对比看，澳大利亚西澳锂辉石精矿权利金税率约5%，智利约3%-7%，阿根廷各省约3%，津巴布韦约2%-5%，刚果（金）10%的税率已处于全球锂矿权利金区间顶部。短期看，该政策出台正值刚果（金）锂矿产业进入规模化开发关键阶段，紫金矿业马诺诺锂矿东北部项目计划于2026年6月投产，2026年预计实现碳酸锂当量12万吨，2028年有望提升至27-32万吨；同时，KoBold Metals已于2026年4月启动马诺诺地区大规模锂矿勘探项目。税费上调或压缩项目利润弹性，并对资本开支、项目估值及后续开发节奏形成扰动。中长期看，资源国强化关键矿产收益分享或成为趋势，锂、钽铌、钨、稀土等战略资源供应链成本中枢及安全溢价有望抬升。
- **美国非农大超预期抬升加息交易，有色金属短期或承压分化。**美国5月非农就业新增17.2万人，较市场预期高出近一倍，4月数据同步上修，失业率连续第三个月维持4.3%，显示美国就业市场韧性仍强。短期看，强就业或将弱化美联储对劳动力市场走弱的担忧，市场对年内加息或“更高更久”利率环境的定价升温，美元指数和美债实际利率或维持高位，对黄金、白银等贵金属形成直接压制，铜、铝等基本金属也面临美元走强和融资成本抬升压力。中期看，就业韧性仍对美国需求形成一定支撑，但高利率延续或压制补库、地产和资本开支，有色金属或呈现供给约束支撑与宏观利率压制并存的震荡格局。

### 高频数据

- **贵金属价格下跌。**截至本周五，SHFE金、SHFE银收盘价分别为974元/克、17,528元/吨，较上周变化-1.55%、-4.52%；COMEX黄金、COMEX白银收盘价分别为4,354美元/盎司、68美元/盎司，较上周变化-4.73%、-10.13%。
  - **基本金属价格偏弱运行，内外库存分化延续。**截至本周五，SHFE铜、SHFE铝、SHFE铅、SHFE锌、SHFE镍、SHFE锡收盘价分别为105,150元/吨、24,300元/吨、16,405元/吨、24,780元/吨、138,490元/吨、417,850元/吨，较上周变化0.14%、0.12%、-0.94%、-0.74%、-3.61%、-1.60%；LME铜、LME铝、LME锌、LME铅、LME镍、LME锡收盘价分别为13,517美元/吨、3,604美元/吨、2,003美元/吨、3,541美元/吨、18,575美元/吨、53,200美元/吨，较上周变化-0.69%、-1.92%、-0.45%、-0.08%、-2.00%、-3.88%。
- 截至本周五，SHFE铜、SHFE铝、SHFE铅、SHFE锌、SHFE镍、SHFE锡库存分别为17.0万吨、52.4万吨、6.2万吨、15.6万吨、8.8万吨、1.2万吨，较上周变化-3.91%、1.58%、2.24%、0.95%、3.60%、49.00%；LME铜、LME铝、LME铅、LME锌、LME镍、LME锡库存分别为37.9万吨、33.3万吨、31.0万吨、11.1万吨、27.4万吨、0.9万吨，较上周变化-2.62%、-1.42%、-1.16%、-2.50%、-0.95%、2.15%。

### 投资建议

- **AI等科技深化发展有望带动需求，供需紧平衡推升价格。**建议关注云南锗业、紫金矿业、洛阳钼业、盛达资源、兴业银锡、锡业股份、精艺股份。
- **中东地区铝产能复产周期长，高油价增加运输成本，关注供给收紧下铝板块投资机会。**建议关注创新新材、宏桥控股、南山铝业、中国铝业、云铝股份。
- **印尼政府长期控制镍矿配额，镍价中枢有望系统性上移。**建议关注盛屯矿业、格林美。
- **地缘政治冲突下黄金具有稀缺性，美伊谈判下美国或重启降息。**建议关注紫金矿业、洛阳钼业、山东黄金、紫金黄金国际。
- **稀土价格上涨，头部企业技术壁垒高，价格传导能力强。**建议关注北方稀土、中稀有、中国稀土、金力永磁。

### 评级面临的主要风险

- 全球宏观经济下行风险，地缘政治或导致关键资源产区的地缘冲突、贸易政策变动或物流中断风险，以及下游需求结构性转换等风险。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

有色金属

证券分析师：王靖添

jingtian.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522030004

证券分析师：何贯嘉

guanjia.he@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525040002

## 目录

1. 近期行业热点事件.....	5
1.1 刚果（金）将多种金属纳入战略矿产，关键矿产资源价值或将重估.....	5
1.2 美国非农大超预期抬升加息交易，有色金属短期或承压分化.....	5
2. 有色金属行业上市公司公告.....	6
3. 行业高频动态数据跟踪.....	7
3.1 板块数据跟踪.....	7
3.2 贵金属数据跟踪.....	8
3.3 工业金属数据跟踪.....	9
3.4 稀土金属数据跟踪.....	13
4. 风险提示.....	14

## 图表目录

图表 1. 本周板块变动情况（申万一级行业分类） .....	7
图表 2. 有色金属板块细项本周变动情况 .....	7
图表 3. 有色金属与万得全 A 走势 .....	7
图表 4. 本周板块涨幅前十&后十个股 .....	7
图表 5. 贵金属价格变动 .....	8
图表 6. ETF 持仓贵金属 .....	8
图表 7. 美债利率对比金价 .....	8
图表 8. 美元指数对比金价 .....	8
图表 9. 美国 CPI、PCE 对比金价 .....	8
图表 10. 美国就业失业率 .....	8
图表 11. COMEX 黄金、白银期货收盘价 .....	8
图表 12. 金银比（金价/银价） .....	9
图表 13. 金油比（金价/油价） .....	9
图表 14. 基本金属价格变动 .....	9
图表 15. 基本金属库存变动 .....	9
图表 16. 全球矿山铜月产量（千吨） .....	10
图表 17. 全球原生精炼铜月产量（千吨） .....	10
图表 18. 全球再生精炼铜月产量（千吨） .....	10
图表 19. 国内电解铜产量统计 .....	10
图表 20. 国内电解铜产能利用率 .....	10
图表 21. LME 铜库存变化（吨） .....	10
图表 22. SHFE 铜库存变化（吨） .....	11
图表 23. LME+COMEX+SHFE 铜库存变化（吨） .....	11
图表 24. 1#电解铜升贴水中间价（元/吨） .....	11
图表 25. LME 铜升贴水（美元/吨） .....	11
图表 26. 铜矿加工费 .....	11
图表 27. 铜精废价差 .....	11
图表 28. 中国电解铝在产产能（万吨） .....	12
图表 29. 中国电解铝产量（万吨） .....	12
图表 30. 中国电解铝库存（万吨） .....	12
图表 31. LME+COMEX+SHFE 铝库存变化（吨） .....	12
图表 32. 中国原铝进出口数量（吨） .....	12
图表 33. 中国未锻轧铝及铝材进出口数量（吨） .....	12
图表 34. A00 铝升贴水中间价（元/吨） .....	13
图表 35. LME 铝升贴水（美元/吨） .....	13
图表 36. 四省铝土矿价格（元/吨） .....	13

图表 37. 四省氧化铝价格（元/吨） .....	13
图表 38. 稀土金属及其氧化物价格变动 .....	13

## 1. 近期行业热点事件

### 1.1 刚果（金）将多种金属纳入战略矿产，关键矿产资源价值或将重估

**事件：**近日，刚果（金）政府通过法令，将锂、钽、铌、钨、铀及稀土列入国家战略矿产清单。根据该国现行矿业法，战略矿产适用 10% 的特许权使用费率，而基本金属及有色金属类别费率为 3.5%，此次调整意味着相关矿产税费负担提升至原来的近 3 倍，且权利金适用于毛收入而非净利润。以年营收 10 亿美元测算，税率上调将带来每年约 6500 万美元额外权利金支出。横向对比看，澳大利亚西澳锂辉石精矿权利金税率约 5%，智利约 3%-7%，阿根廷各省约 3%，津巴布韦约 2%-5%，刚果（金）10% 的税率已处于全球锂矿权利金区间顶部。此前，钴、锆及钨钽铁矿已被纳入战略矿产清单。此次政策出台正值刚果（金）锂矿开发加速阶段，刚果东南部地区蕴藏全球最大的硬岩锂矿床之一，并于今年首次进入规模化开采阶段。紫金矿业马诺诺锂矿东北部项目计划于 2026 年 6 月投产，据紫金矿业官方信息，项目采选主流程已全面贯通，2026 年预计实现碳酸锂当量 12 万吨，2028 年有望提升至 27-32 万吨；紫金矿业持有项目合资公司 61% 股份，刚果国有矿业公司科米尼埃及刚果政府持有剩余权益。马诺诺矿床被认为是全球最大的未开发硬岩锂矿床之一，此前澳大利亚 AVZ Minerals 曾持有开发许可，2023 年被刚果政府撤销后转授予紫金矿业，相关仲裁程序仍在进行中。此外，美国 KoBold Metals 公司已于 2026 年 4 月启动其大型锂矿勘探项目，覆盖马诺诺地区 13 个勘探区块超 3000 平方公里，计划 2026 年底扩大至 5000 平方公里，预计 2027 年初前投入超过 5000 万美元。刚果（金）政府表示，此举旨在顺应国际关键原材料市场发展趋势，依托锂、钽、铌、钨、铀及稀土等矿产在战略产业、新兴技术和核能领域的重要性提升，实现资源禀赋收益最大化。（来源：中国有色金属工业协会、矿业界）

**我们认为：**此次政策调整体现资源国对关键矿产定价权和财政收益的诉求进一步增强，或抬升刚果（金）相关矿产项目开发成本，并对项目投资节奏、资本开支回报率及海外矿企开发意愿形成一定影响。短期看，由于刚果（金）锂、稀土、钨等资源多数仍处于开发早期阶段，对全球实际供给扰动有限，但马诺诺锂矿等项目临近投产，税费上调或压缩项目利润弹性，并强化市场对非洲关键矿产政策不确定性的关注。中长期看，随着新能源、半导体、航空航天、核能及高端制造对锂、钽、铌、钨、稀土等战略资源需求提升，资源国通过提高特许权使用费、加强出口管制、推动本地加工等方式提升资源收益或成为趋势，关键矿产供应链成本中枢和安全溢价有望抬升。建议持续跟踪刚果（金）战略矿产清单后续执行细则、马诺诺锂矿投产进度、紫金矿业项目权益及仲裁进展、海外矿企资本开支变化及全球关键矿产价格反应。

事件整体利好 A 股具备本土或海外成熟资源布局、且受刚果（金）新增税费扰动较小的战略小金属和关键矿产标的，**建议关注：北方稀土、中国稀土、厦门钨业、中钨高新。**

### 1.2 美国非农大超预期抬升加息交易，有色金属短期或承压分化

**事件：**美国劳工部数据显示，5 月非农就业新增 17.2 万人，较市场预期高出近一倍；4 月数据由 11.5 万人上修至 17.9 万人，3、4 月合比较初值上修 9.3 万人，近三个月平均新增就业规模回到疫情前常态区间。失业率连续第三个月维持在 4.3%，劳动参与率维持 61.8%，广义失业率小幅回落至 8.1%；薪资同比增速由 4 月的 3.6% 回落至 3.4%。强就业数据落地后，市场对美联储年内加息预期明显升温，联邦基金利率期货显示年内上调利率概率接近 70%，法国巴黎银行预计美联储或于 2026 年 12 月、2027 年 1 月及 3 月分别加息 25bp。（来源：第一财经）

**我们认为：**5 月非农数据大幅超预期，或将显著弱化美联储对劳动力市场走弱的担忧，政策关注重心或重新转向通胀上行风险，尤其是在能源价格、中东局势及核心商品通胀压力仍存的背景下，市场对“更高更久”甚至重新加息的定价将对有色金属板块形成阶段性压制。短期看，加息概率上升通常推升美元指数和美债实际利率，削弱以美元计价的大宗商品金融属性，其中黄金、白银对实际利率最为敏感，价格弹性或受到直接压制；铜、铝等基本金属则面临美元走强和全球制造业融资成本抬升的双重压力，估值端和交易情绪或偏谨慎。中期看，本次数据同时反映美国就业与消费韧性仍在，若后续经济未明显走弱，铜、铝等工业金属需求预期仍具一定支撑，但高利率环境延续将压制补库、地产和资本开支节奏，基本金属或呈现供给约束支撑与宏观利率压制并存的震荡格局。结构上，贵金属短期更受加息预期压制，基本金属需关注实际需求兑现与库存变化，战略小金属更多受资源端政策、产业需求和供给约束驱动，受美国利率扰动相对间接。

## 2. 有色金属行业上市公司公告

【海亮股份】海亮股份已于 2026 年 1 月 30 日向香港联交所递交了公开发行 H 股股票并在其主板上市的应用。

【闽发铝业】闽发铝业通过子公司投资设立两家新公司，分别为福建卓闽启业新能源有限公司和厦门耐晟科技有限公司，两家公司均已取得营业执照，完成工商登记。

【华钰矿业】李想先生不再担任公司董事会秘书职务。

【鼎盛新材】普润平方及普润平方壹号计划在 2026 年 6 月 29 日至 2026 年 9 月 28 日期间减持鼎胜新材股份，合计减持不超过公司总股本的 3%。

【西部黄金】新疆美盛持续推进道路清雪和电力恢复工作，目前运输通行条件和电力供应已恢复正常。公司已完成复产相关配套工作，确认已具备复产条件，计划于 2026 年 6 月 6 日正式复产。

【永杉锂业】杨峰先生作为锦州永杉锂业股份有限公司董事兼总经理，计划通过集中竞价方式减持其持有的公司股份，减持数量不超过 424,000 股，占公司总股本的 0.0828%。

【中孚实业】2026 年 6 月 5 日，中孚國際發展（香港）有限公司完成注册，取得《公司注册证明书》和《商业登记证》。

【中钨高新】自 2026 年 6 月 5 日董事会审议通过后，齐申先生将接替沈慧明先生的总经理职务，同时辞去副总经理一职。李仲泽先生因工作调动，辞去中钨高新董事长、董事及董事会专门委员会职务。

【寒锐钴业】公司拟通过其全资子公司赣州寒锐新能源科技有限公司，在江西省赣州市投资建设“年产 4 万吨电积镍及 4 万吨（镍金属量）电池级硫酸镍项目”。项目总投资为 200,252.78 万元，建设周期约 24 个月。

【盛达资源】向全体股东每 10 股派发现金红利 1.20 元（含税），除权除息日 2026 年 6 月 9 日。

【有研复材】2025 年公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.42 元（含税）。

【电工合金】向全体股东每 10 股派发现金红利 1.60 元（含税），除权除息日 2026 年 6 月 10 日。

【银河磁体】向全体股东每 10 股派发现金红利 4.00 元（含税），除权除息日 2026 年 6 月 9 日。

【北方稀土】向全体股东每 10 股派发现金红利 1.30 元（含税），除权除息日 2026 年 6 月 11 日。

【天和磁材】向全体股东每 10 股派发现金红利 2.50 元（含税），除权除息日 2026 年 6 月 10 日。

【西部矿业】向全体股东每 10 股派发现金红利 0.60 元（含税），除权除息日 2026 年 6 月 10 日。

【云路股份】向全体股东每 10 股派发现金红利 6.00 元（含税），除权除息日 2026 年 6 月 11 日。

【华锡有色】向全体股东每 10 股派发现金红利 3.90 元（含税），除权除息日 2026 年 6 月 9 日。

【厦门钨业】向全体股东每 10 股派发现金红利 4.00 元（含税），除权除息日 2026 年 6 月 11 日。

【湖南黄金】向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），除权除息日 2026 年 6 月 11 日。

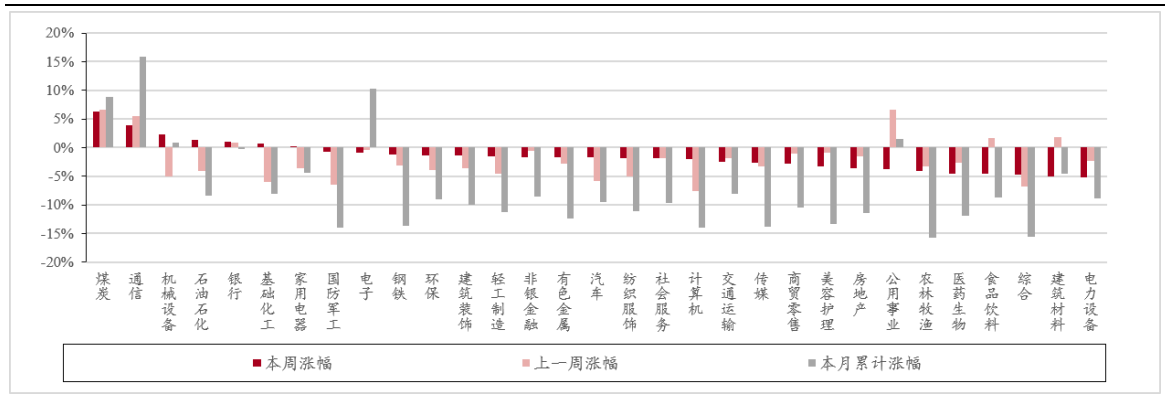
【云铝股份】向全体股东每 10 股派发现金红利 3.79 元（含税），除权除息日 2026 年 6 月 10 日。

## 3. 行业高频动态数据跟踪

### 3.1 板块数据跟踪

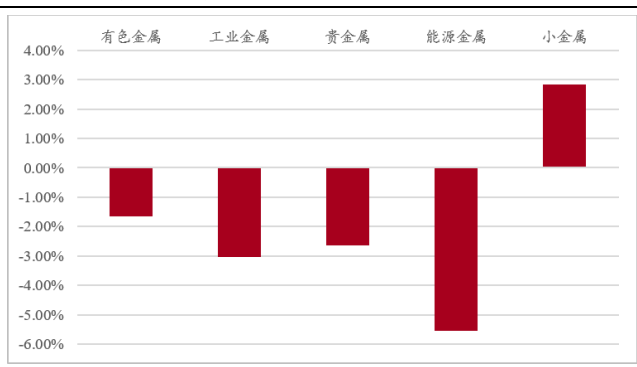
按申万一级行业分类标准，有色板块本周下跌 1.65%（上周下跌 2.88%）；有色板块涨跌幅由高到低排名 15/31，较上周排名上升 1 位。本周交易日 31 个申万行业指数共有 7 个行业板块实现上涨，其中煤炭行业涨幅 6.36% 居首位。

图表1. 本周板块变动情况（申万一级行业分类）



资料来源: Wind, 中银证券

图表2. 有色金属板块细项本周变动情况



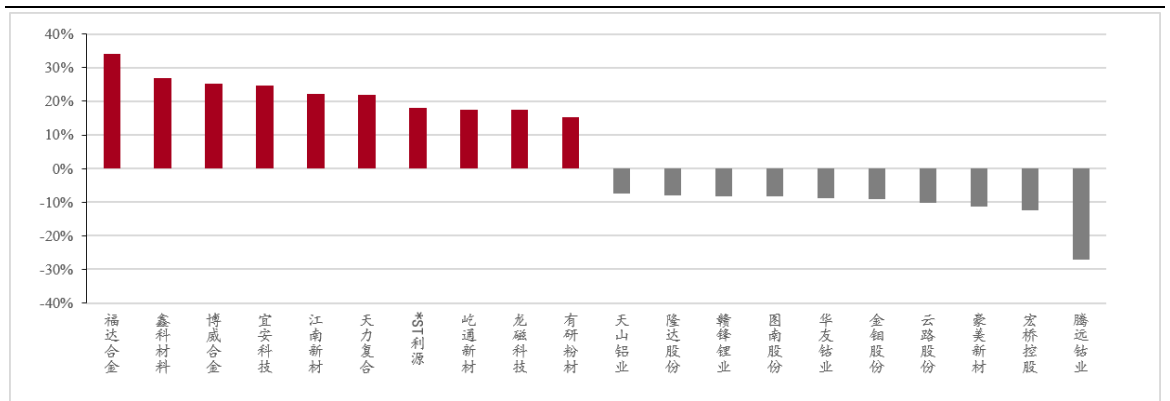
资料来源: Wind, 中银证券

图表3. 有色金属与万得全 A 走势



资料来源: Wind, 中银证券

图表4. 本周板块涨幅前十&后十个股



资料来源: Wind, 中银证券

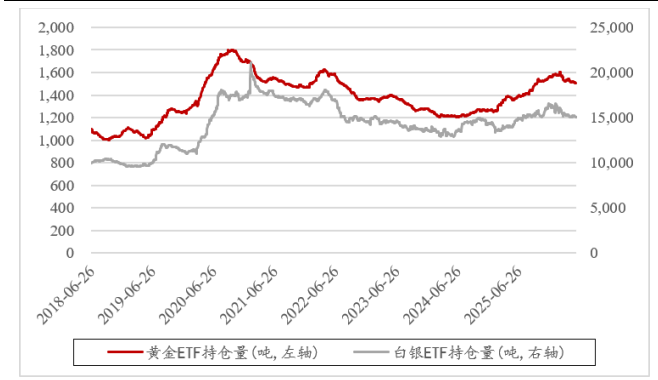
## 3.2 贵金属数据跟踪

图表5. 贵金属价格变动

名称	本周价格	周变化	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
COMEX 黄金(美元/盎司)	4,354	(216)	(4.73)	(4.68)	28.96
SHFE 金(连三)(元/克)	974	(15)	(1.55)	(4.14)	24.28
COMEX 白银(美元/盎司)	68	(8)	(10.13)	(7.25)	89.77
SHFE 银(连三)(元/吨)	17,528	(830)	(4.52)	(3.35)	106.87

资料来源: Wind, 中银证券

图表6. ETF 持仓贵金属



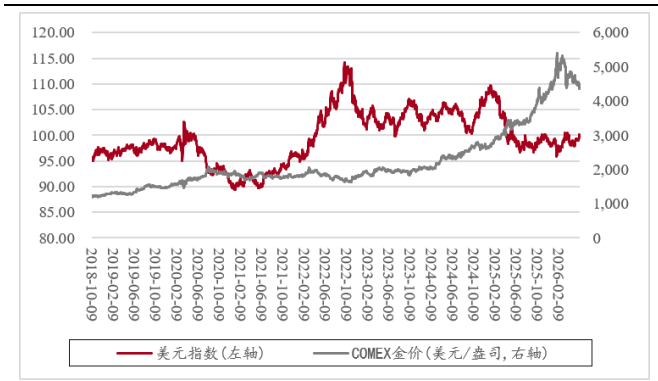
资料来源: Wind, 中银证券

图表7. 美债利率对比金价



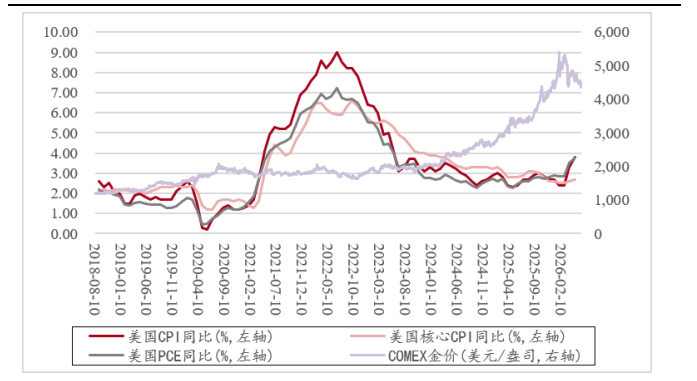
资料来源: Wind, 中银证券

图表8. 美元指数对比金价



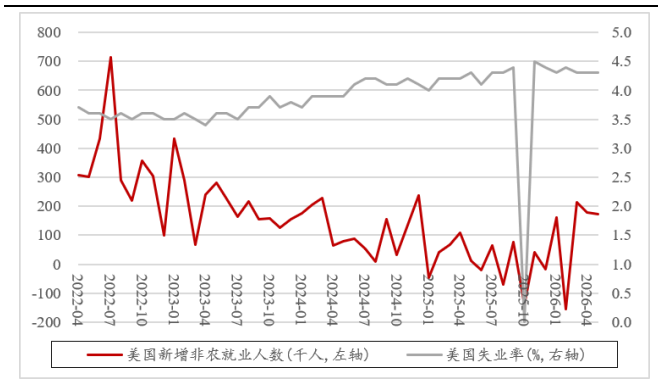
资料来源: Wind, 中银证券

图表9. 美国 CPI、PCE 对比金价



资料来源: Wind, 中银证券

图表10. 美国就业失业率



资料来源: Wind, 中银证券

注: 由于美国政府停摆, 2025 年 10 月失业率未采集

图表11. COMEX 黄金、白银期货收盘价



资料来源: Wind, 中银证券

图表12. 金银比 (金价/银价)



资料来源: Wind, 中银证券

图表13. 金油比 (金价/油价)



资料来源: Wind, 中银证券

### 3.3 工业金属数据跟踪

图表14. 基本金属价格变动

名称	本周价格	周变化	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
LME 铜(美元/吨)	13,517	(95)	(0.69)	3.18	39.24
SHFE 铜(元/吨)	105,150	150	0.14	4.08	34.51
LME 铝(美元/吨)	3,604	(71)	(1.92)	0.83	45.60
SHFE 铝(元/吨)	24,300	30	0.12	(0.53)	21.44
LME 铅(美元/吨)	2,003	(9)	(0.45)	1.52	1.09
SHFE 铅(元/吨)	16,405	(155)	(0.94)	(1.35)	(1.74)
LME 锌(美元/吨)	3,541	(3)	(0.08)	5.42	31.72
SHFE 锌(元/吨)	24,780	(185)	(0.74)	4.80	10.92
LME 镍(美元/吨)	18,575	(380)	(2.00)	(5.40)	20.27
SHFE 镍(元/吨)	138,490	(5,180)	(3.61)	(6.97)	13.92
LME 锡(美元/吨)	53,200	(2,150)	(3.88)	6.74	64.40
SHFE 锡(元/吨)	417,850	(6,800)	(1.60)	7.87	61.39

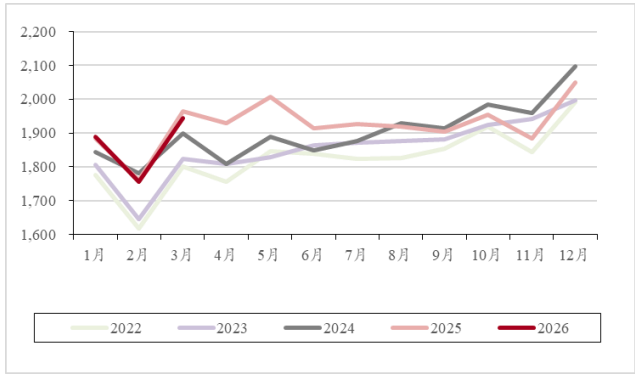
资料来源: Wind, 中银证券

图表15. 基本金属库存变动

名称	库存量	周变化	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
LME 铜库存(万吨)	37.92	(1.02)	(2.62)	(4.88)	174.80
SHFE 铜库存(万吨)	16.95	(0.69)	(3.91)	(11.72)	60.23
LME 铝库存(万吨)	33.32	(0.48)	(1.42)	(8.14)	(8.92)
SHFE 铝库存(万吨)	52.45	0.81	1.58	8.53	321.50
LME 铅库存(万吨)	31.04	(0.36)	(1.16)	15.59	9.80
SHFE 铅库存(万吨)	6.22	0.14	2.24	1.82	33.68
LME 锌库存(万吨)	11.10	(0.29)	(2.50)	15.27	(19.10)
SHFE 锌库存(万吨)	15.58	0.15	0.95	9.46	268.14
LME 镍库存(万吨)	27.42	(0.26)	(0.95)	(0.96)	36.62
SHFE 镍库存(万吨)	8.77	0.31	3.60	23.16	223.81
LME 锡库存(万吨)	0.90	0.02	2.15	6.43	268.92
SHFE 锡库存(万吨)	1.24	0.41	49.00	73.42	52.44

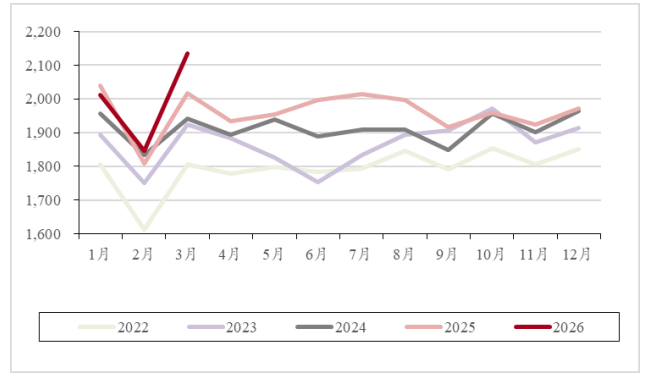
资料来源: Wind, 中银证券

图表16. 全球矿山铜月产量 (千吨)



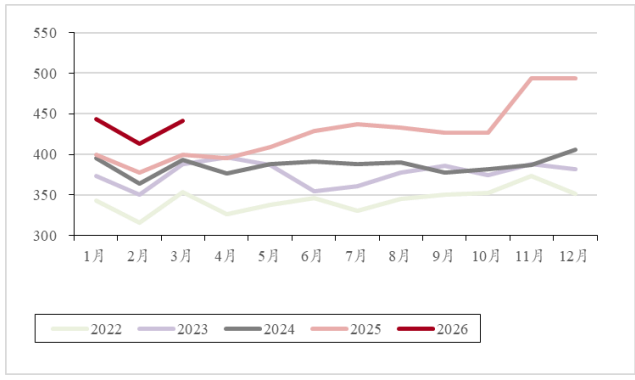
资料来源: Wind, 中银证券

图表17. 全球原生精炼铜月产量 (千吨)



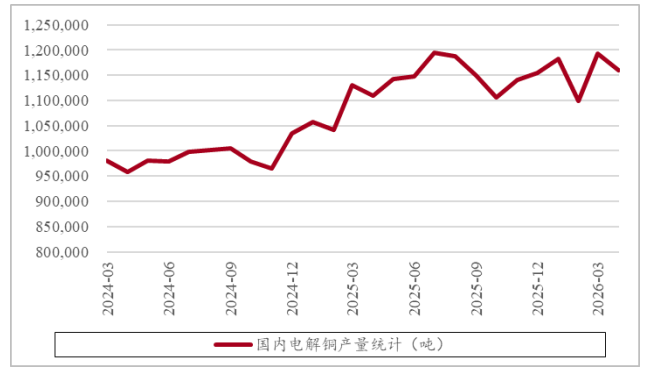
资料来源: Wind, 中银证券

图表18. 全球再生精炼铜月产量 (千吨)



资料来源: Wind, 中银证券

图表19. 国内电解铜产量统计



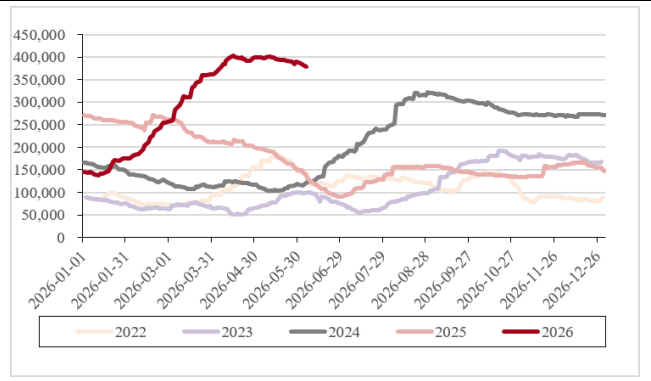
资料来源: Mysteel, 中银证券

图表20. 国内电解铜产能利用率



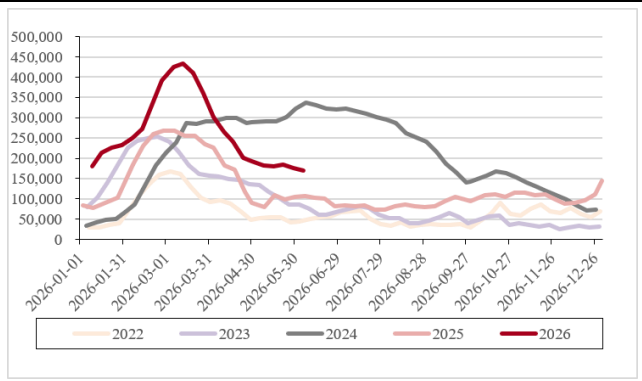
资料来源: Mysteel, 中银证券

图表21. LME 铜库存变化 (吨)



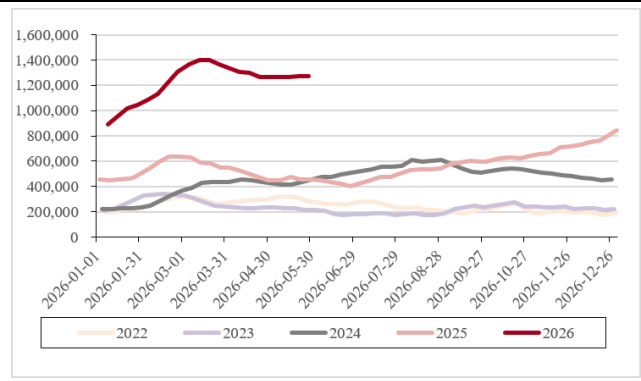
资料来源: Wind, 中银证券

图表22. SHFE 铜库存变化 (吨)



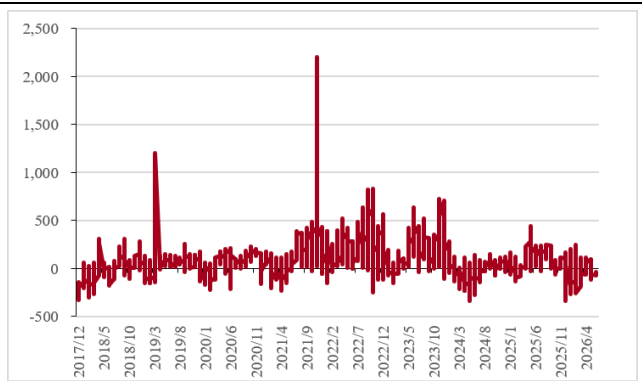
资料来源: Wind, 中银证券

图表23. LME+COMEX+SHFE 铜库存变化 (吨)



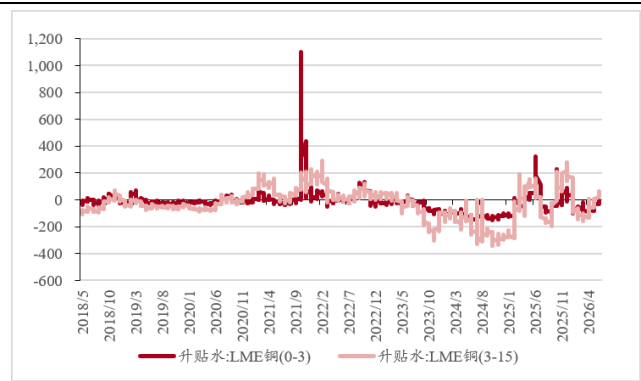
资料来源: Wind, 中银证券

图表24. 1#电解铜升贴水中间价 (元/吨)



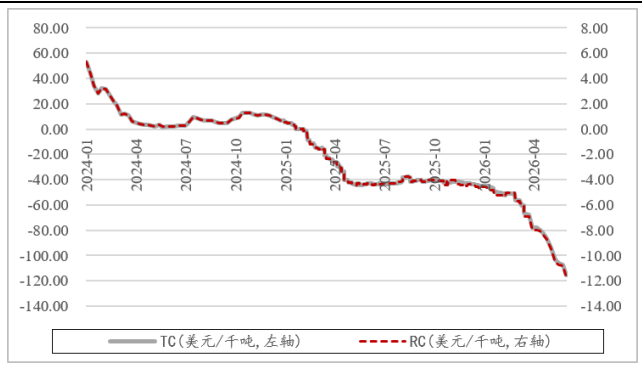
资料来源: Wind, 中银证券

图表25. LME 铜升贴水 (美元/吨)



资料来源: Wind, 中银证券

图表26. 铜矿加工费



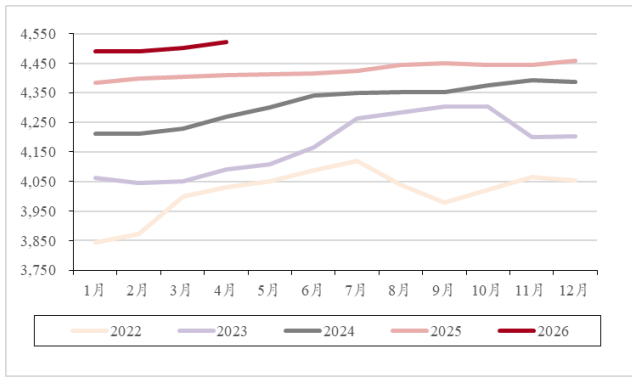
资料来源: Wind, 中银证券

图表27. 铜精废价差



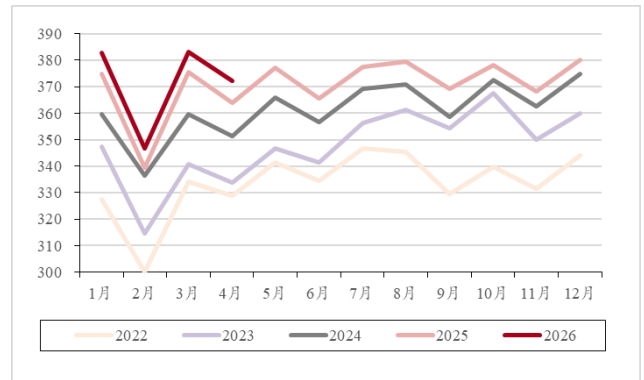
资料来源: Wind, 中银证券

图表28. 中国电解铝在产产能（万吨）



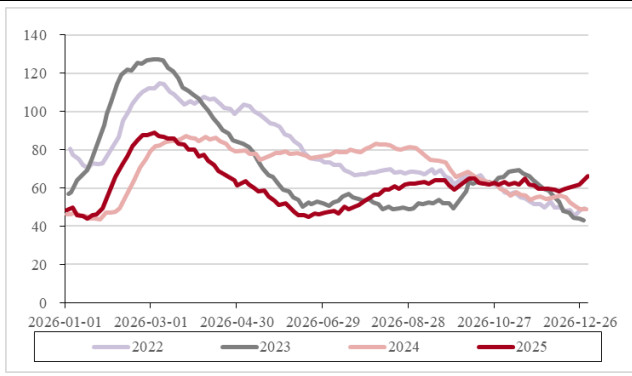
资料来源: Wind, 中银证券

图表29. 中国电解铝产量（万吨）



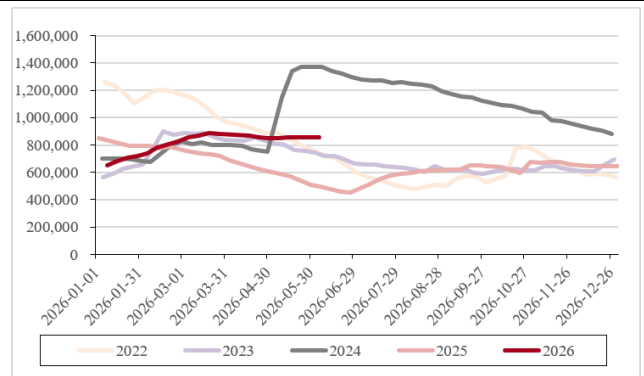
资料来源: Wind, 中银证券

图表30. 中国电解铝库存（万吨）



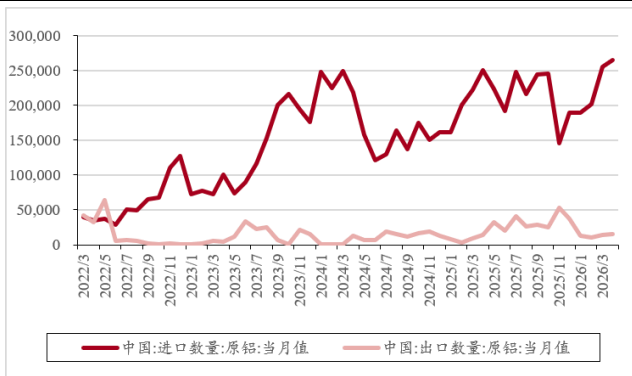
资料来源: Wind, 中银证券

图表31. LME+COMEX+SHFE 铝库存变化（吨）



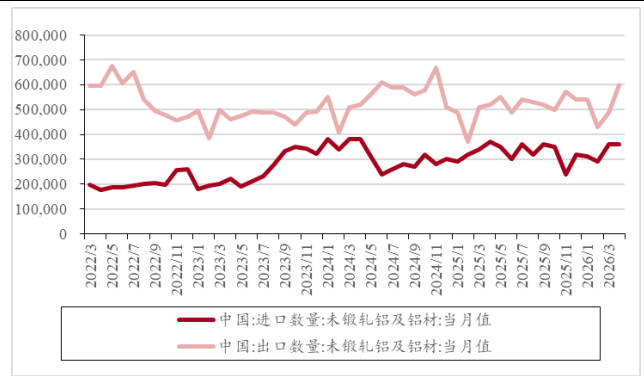
资料来源: Wind, 中银证券

图表32. 中国原铝进出口数量（吨）



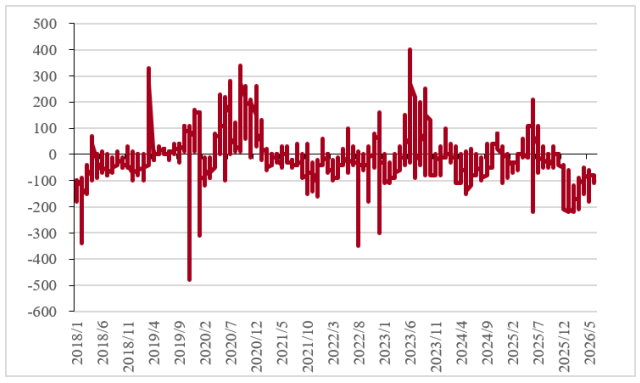
资料来源: Wind, 中银证券

图表33. 中国未锻轧铝及铝材进出口数量（吨）



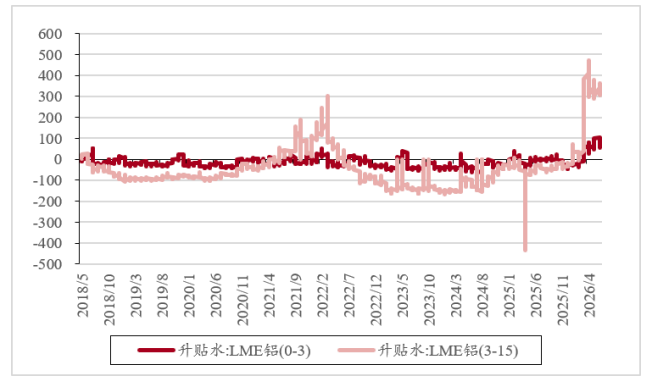
资料来源: Wind, 中银证券

图表34. A00 铝升贴水中间价 (元/吨)



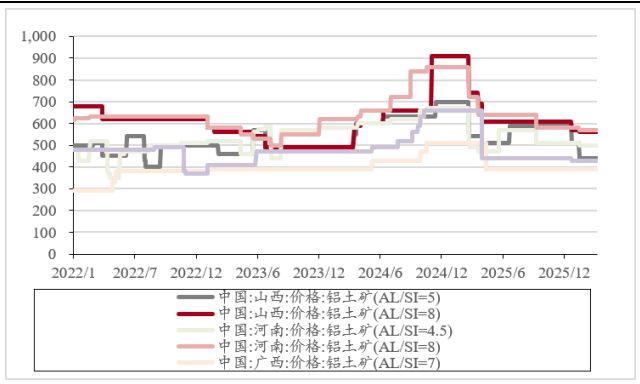
资料来源: Wind, 中银证券

图表35. LME 铝升贴水 (美元/吨)



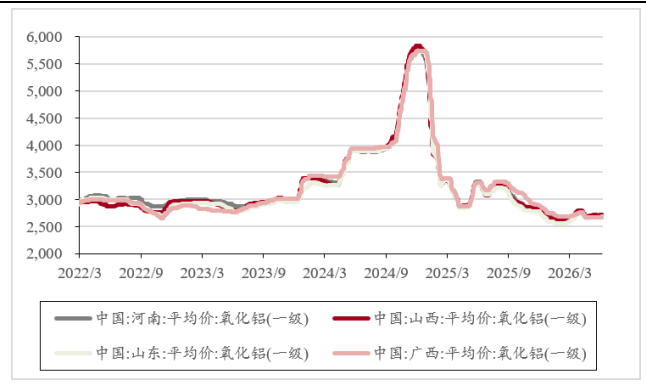
资料来源: Wind, 中银证券

图表36. 四省铝土矿价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中银证券

图表37. 四省氧化铝价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中银证券

## 3.4 稀土金属数据跟踪

图表38. 稀土金属及其氧化物价格变动

名称	本周价格	周变化	周环比(%)	月环比(%)	年同比(%)
镨钕混合金属 (≥99%, Nd75%) (元/吨)	851,100	15,200	1.82	(10.22)	57.47
金属镨 (≥99%) (元/公斤)	1,655	60	3.76	(4.34)	(18.87)
金属钕 (≥99%) (元/公斤)	7,540	110	1.48	(0.46)	(0.15)
金属铈 (≥99%) (元/吨)	34,000	0	0.00	(2.86)	13.33
氧化镨钕 (≥99%, Nd2O3 75%) (元/吨)	698,900	13,400	1.95	(9.59)	58.48
氧化镨 (≥99%) (元/公斤)	1,330	95	7.69	(3.27)	(18.40)
氧化钕 (≥99.9%) (元/公斤)	6,125	85	1.41	0.16	(14.69)
氧化铈 (≥99%) (元/吨)	5,200	0	0.00	1.96	20.93
氧化铈 (≥99.999%) (元/吨)	21,000	0	0.00	14.75	23.53
氧化铈 (≥99%) (元/吨)	14,900	200	1.36	2.76	36.70
氧化铈 (≥99.99%) (元/吨)	25,000	0	0.00	0.00	12.11

资料来源: Wind, 中银证券

#### 4. 风险提示

**全球宏观经济下行风险。**全球经济增长放缓或主要经济体货币政策超预期紧缩，可能显著抑制有色金属的工业与投资需求，导致金属价格承压下行，对行业整体盈利构成压力。

**地缘政治与供应链安全风险。**关键资源产区的地缘冲突、贸易政策变动或物流中断，可能加剧原材料的供应紧张，推高生产成本，并干扰全球供应链的稳定运行。

**下游需求结构性转换风险。**传统领域需求疲弱若未能被新能源等新兴需求完全对冲，将导致供需失衡。同时，技术替代的加速或产业化不及预期，可能对特定金属的长期需求结构产生深远影响。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371